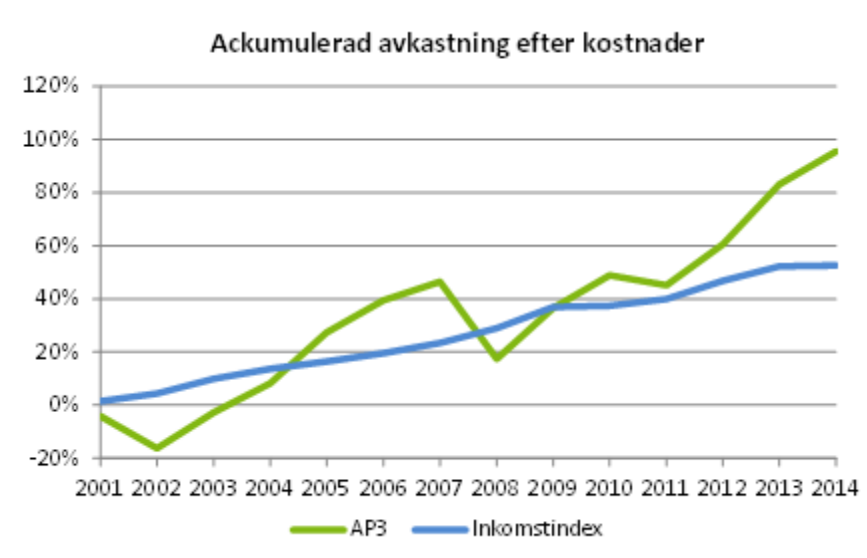


### AP3 redovisar ett resultat på 16,6 miljarder kronor och ett fondkapital som har fördubblats sedan starten 2001

- **Resultatet för första halvåret 2014 uppgick till 16 571 (12 462) miljoner**, vilket motsvarar en avkastning på 6,5 (5,4) procent efter kostnader.
- **Fonden har avkastat 8,2 (8,5) procent i genomsnitt per år den senaste femårsperioden** och 6,4 (6,0) under den senaste 10-årsperioden. Inkomstindex för samma perioder uppgick till 1,6 procent respektive 2,5 procent per år. AP3s resultat har därmed väsentligt bidragit till pensionerna genom en betydligt högre tillväxt i kapitalet än tillväxten i inkomstindex, som pensionerna skrivs upp med.
- **Den reala avkastningen**, dvs avkastningen med avdrag för inflationen, var **7,2 (7,3) procent per år** för den senaste femårsperioden och 5,1 (4,7) procent för den senaste tioårsperioden. Fonden har således **överträffat sitt reala avkastningsmål om 4 procent i genomsnitt per år över tid**.
- En internationell jämförelse visar att **AP3s kostnader är 28 procent lägre än snittet** för jämförelsegruppens benchmark. AP3s avkastning efter kostnader för de fem senaste åren överstiger jämförelsegruppens avkastning med 21 procent. AP3 uppvisar således hög kostnadseffektivitet i sin förvaltning.
- AP3 strävar efter att **öka diversifieringen i portföljen** och göra den mer robust. Detta arbete sker successivt, dels genom att öka exponeringen mot alternativa investeringar som fastigheter och infrastruktur, dels genom att öka exponeringen till s k riskpremiestrategier. I båda fallen har AP3 under första halvåret genomfört ytterligare investeringar som ett led i denna strategi.
- **AP3 driver utveckling för långsiktigt hållbart värdeskapande** genom ett flertal insatser: Fonden har integrerat hållbarhet i sin förvaltnings- och investeringsprocess. Nya investeringar har gjorts under första halvåret i gröna obligationer och i Generation Climate Solutions Fund II. Ett projekt för mätning av AP3s koldioxidbelastning (carbon footprint) av fondens innehav har initierats.



## FONDKAPITALET'S UTVECKLING

AP3s fondkapital den 30 juni 2014 uppgick till 272 579 miljoner kronor, vilket innebär en ökning med 14 104 (9 332) miljoner kronor jämfört med fondkapitalet per 31 december 2013. Från fondkapitalet har 2 468 (3 130) betalats till Pensionsmyndigheten för att täcka skillnaden mellan inbetalda och utbetalda pensioner under första halvåret 2014.

Noterbart är att fondkapitalet vid rapporteringsperiodens utgång är mer än dubbelt så stort som vid starten av 2001. Från och med 2009 är nettoflödet negativt med anledning av att inbetalda pensionsavgifterna är lägre än pensionsutbetalningarna. Även sett från starten 2001 är nettoflödet nu negativt. Det innebär att AP3 netto bidragit till att täcka underskottet mellan in- och utbetalda pensioner i det statliga inkomstsystemet, vilket är en av AP3s uppgifter som buffertfond. Den andra uppgiften är att stabilisera utgående pensioner genom att bidra till att pensionstillgångarna växer i minst samma takt som inkomstindex, som pensionerna skrivs upp med. AP3 har avkastat 8,2 (8,5) procent i genomsnitt per år den senaste femårsperioden och 6,4 (6,0) under den senaste 10-årsperioden. Inkomstindex för samma perioder uppgick till 1,6 procent respektive 2,5 procent per år.

<b>Fondkapitalets förändring i miljoner kronor (Mkr)</b>	<b>Jan - juni 2014</b>	<b>Jan - dec 2013</b>
Ingående fondkapital 1/1	258 475	232 956
Pensionsavgifter	29 304	56 839
Pensionsutbetalningar	-31 659	-63 488
Avgift till Pensionsmyndighetens administration	-112	-230
Periodens resultat	16 571	32 398
<b>Summa utgående fondkapital</b>	<b>272 579</b>	<b>258 475</b>

## RÖRELSENS RESULTAT

AP3s resultat för första halvåret 2014 uppgick till 16 571 (12 462) miljoner kronor, vilket motsvarar en avkastning på 6,5 (5,4) procent före kostnader och 6,5 (5,4) procent efter kostnader. Med en inflationstakt på -0,1 procent under första halvåret motsvarade det en real avkastning om 6,6 (5,6) procent. Fonden har under de senaste femårs- och tioårsperioderna skapat en real avkastning på 7,2 (7,3) respektive 5,1 (4,7) procent och har därmed väl överträffat det långsiktiga avkastningsmålet om 4 procent real avkastning per år.

AP3 utvärderar löpande portföljens utveckling mot en långsiktig statisk portfölj (LSP) som enbart innehåller noterade aktier och räntor. LSP har en allokering mellan de olika tillgångarna som motsvarar en förväntad real avkastning på 4 procent. Prognoserna för de olika tillgångarnas avkastning är framtagna utifrån långsiktiga historiska dataserier och kan därför sägas utgöra vedertagna avkastningsprognoser på finansmarknaden. Syftet är att utvärdera om AP3s strategival med en mer diversifierad och avancerad portfölj är framgångsrik över tid. AP3 fortsatte att leverera en avkastning som överstiger LSP under första halvåret. Den långsiktiga statistiska portföljen infördes 2012 och AP3 har sedan dess avkastat närmare 5 procentenheter mer än LSP<sup>1</sup>.

## Avkastning

Tillgångarna i AP3s portfölj är fördelade på sju riskklasser. Genom att dela upp portföljen på detta sätt kan fonden på ett strukturerat sätt löpande analysera och prognostisera framtida avkastning och risk för de olika riskklasserna samt deras bidrag till totalportföljen. Prognoserna i kombination med makroanalyser, värdering och riskapitit ligger sedan till grund för allokeringens beslut.

<sup>1</sup> AP3s resultat följs upp efter kostnader, medan LSP inte beaktar några transaktions- eller förvaltningskostnader.

# AP3

Avkastning per riskklass 30 juni 2014	Avkastning i procent	Bidrag till totalavkastningen i procentenheter
Aktier	6,5	3,2
Räntor	4,7	0,9
Krediter	2,2	0,2
Inflation	4,7	0,9
Valuta	-	1,0
Övrig exponering <sup>i</sup>	-	0,1
Absolutavkastande strategier <sup>ii</sup>	-	0,2
<b>AP3 totalt</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>

<sup>i</sup> Övrig exponering består till stor del av derivatinnehav, varför en avkastningsberäkning på ett rättvisande sätt inte kan göras.

<sup>ii</sup> Absolutavkastande strategier utgörs av riskmandat till vilka inget kapital allokeras. Därför kan inte en rättvisande avkastningsberäkning göras.

**Riskklass Aktier** avkastade 6,5 (8,6) procent under första halvåret och gav det största bidraget till portföljens totala avkastning. Aktiemarknaderna steg successivt under första halvåret och den svenska aktiemarknaden utvecklades starkt med en uppgång på 8,3 procent inklusive utdelningar, medan den amerikanska steg med 7,4 procent (lokal valuta) och europeiska med 6,3 procent. Japanska aktier föll under första halvåret med 3,0 procent. Vid halvårsskiftet uppgick marknadsvärdet på innehavet i noterade aktier till 46,2 procent varav 11,0 procentenheter avser svenska aktier. Andelen onoterade aktier uppgick till 3,8 procent.

**Riskklass Räntor**, som främst består av investeringar i statsobligationer, avkastade 4,7 (-0,6) procent under första halvåret. Durationen, dvs räntebindningstiden, uppgick i snitt till 6,7 (3,0) år. Priset på obligationer har stigit konstant under året och framförallt på de svenska. Räntan i Sverige på en svensk 10-årig obligation föll med ca 0,7 procentenheter under första halvåret. Denna utveckling har varit mycket gynnsam för portföljen eftersom merparten av räntexponeringen har varit placerad i den svenska marknaden.

**Riskklass Krediter** består till största delen av bostads- och företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, i Sverige och USA. Krediter avkastade 2,2 (1,1) procent. Durationen, dvs räntebindningstiden, uppgick i snitt till 3,2 (2,0) år. Den modesta utvecklingen i avkastningen speglar fondens försiktiga hållning till riskklassen.

**Riskklass Inflation**, som utgörs av investeringar i realränteobligationer, fastigheter, infrastruktur, skog och jordbruk, avkastade 4,7 (2,9) procent. Framförallt utvecklades fondens internationella fastigheter mycket positivt under perioden.

**Riskklass Valuta** består av fondens valutaexponering. Valutaexponeringen är främst till för att diversifiera risken i totalportföljen. Svenska kronans utveckling mot de olika valutorna i portföljen påverkar resultatet. Svenska kronan har försvagats brett under första halvåret, vilket har gynnat fondens avkastning. Resultatet från riskklass Valuta bidrog till fondens totalresultat med 1,0 (0,3) procentenhet. Av de större valutorna har JPY och GBP stigit med 8,0 respektive 7,5 procent mot kronan under första halvåret, men även USD, EUR och merparten av valutorna i Emerging markets stärktes mot kronan.

**Riskklass Övrig exponering** består huvudsakligen av investeringar i försäkringsrelaterade obligationer och riskpremiestrategier. Då en stor del av riskklassens exponering utgörs av derivat blir en beräkning av avkastningen på investerat kapital inte meningsfull. Riskklassen bidrog dock med 0,1 (0,2) procentenheter till AP3s totalavkastning.

**Riskklass Absolutavkastande strategier** omfattar mandat med absolutavkastande resultatmål. Kapital allokeras endast i begränsad utsträckning till denna riskklass och styrelsen tilldelar istället förvaltningen ett riskmandat att agera inom. Absolutavkastande strategier består av cirka trettio mandat som förvaltas både internt och externt. Resultatet för första halvåret uppgick till 477 (243) miljoner kronor, vilket motsvarar ett bidrag till fondens avkastning på 0,2 (0,1) procentenheter.

## Exponering

Exponering definieras som underliggande värde som utsätts för värdeförändringar på grund av marknadsrörelser. AP3s exponering kan vara såväl större som mindre än det underliggande fondkapitalet då derivatinstrument används för att hantera risk och för att effektivisera förvaltningen. Fondens totala exponering per 30 juni 2014 uppgick till 104,0 (108,5) procent av fondkapitalet. Vid ökad marknadsoro kan derivatinstrument vara ett effektivt sätt att snabbt anpassa portföljen till nya marknadsförutsättningar.

Riskklass 30 juni 2014	Exponering, mkr	Exponering, %
Aktier	133 536	49,0
Räntor	61 930	22,7
Krediter	21 043	7,7
Inflation	47 620	17,5
Valuta <sup>1</sup>	64 129 <sup>1</sup>	23,5
Övrig exponering	8 532	3,1
Absolutavkastande strategier	10 685	3,9
<b>AP3 totalt</b>	<b>283 346</b>	<b>104,0</b>

<sup>1</sup> Valutaexponering visar andel tillgångar i utländsk valuta av fondkapitalet som inte är valutasäkrad och kan inte adderas till övrig exponering.

Fonden har gradvis under året reducerat aktieexponeringen, vilket gör att aktieandelen ligger på 49,0 procent mot 52,6 vid årsskiftet. Aktieexponeringen har främst omallokerats till riskklass Räntor men även ersatts med investeringar i fastigheter, infrastruktur och riskpremiestrategier.

Den sista juni var exponeringen i riskklass Räntor 22,7 procent, vilket är en ökning med 8,6 procentenheter sedan årsskiftet. Omallokeringen från riskklass Krediter till riskklass Räntor speglar fondens försiktiga hållning baserat på värdering, riskaptit och bedömningen kring konjunkturläget.

Exponeringen till riskklass Krediter har reducerats med 5,6 procentenheter sedan årsskiftet till 7,7 procent. Huvudsakliga argumentet till reduktionen är att fonden bedömer att värderingen på krediter är hög.

Inom riskklass Inflation genomförde AP3 ytterligare investeringar i alternativa tillgångar under första halvåret. Det av AP3 helägda Trophi Fastighets AB har under perioden fortsatt att förvärva handelsfastigheter i Sverige och Finland. Bolaget äger nu närmare 250 handelsfastigheter på drygt 160 orter i Sverige och Finland som hade ett marknadsvärde på ca 5 miljarder vid halvårsskiftet. AP3 har dessutom tillsammans med Prudential Real Estate Investors skapat ett joint venture-bolag för att förvärva handelsfastigheter i Tyskland. Det gemensamma bolaget har förvärvat två handelsportföljer med sammanlagt 83 fastigheter spridda över hela Tyskland till ett marknadsvärde på ca 2,5 miljarder kronor.

Valutaexponeringen har under året höjts med drygt 3 procentenheter till 23,5 procent. Ökningen bedöms skapa ytterligare stabilitet i portföljen.

Fonden har sedan 2008 investerat i gröna obligationer och investerade under perioden ytterligare 1 miljard kronor. Den totala portföljen uppgår nu till 3,3 miljarder kronor.

## Risk

Risken i AP3s portfölj uttrycks bland annat med måttet Value at Risk (VaR). VaR definieras som att med 95 procents sannolikhet kommer den dagliga negativa värdeförändringen i portföljen inte att överstiga det beräknade beloppet. Beräkningen sker med utgångspunkt från portföljens exponering och volatiliteten på marknaden. Per 30 juni 2014 uppgick fondens risk uttryckt som VaR till 976 miljoner kronor. VaR är ett statistiskt mått som under normala marknadsförhållanden ger en bra uppskattning av risken i portföljen. Då måttet bygger på historisk volatilitet måste det dock alltid kompletteras med andra riskmått eftersom enstaka händelser och snabba marknadsförändringar inte fångas upp. Dessutom har volatiliteten i marknaden under året fallit markant, vilket kan medföra att VaR underskattar den faktiska risken i portföljen.

# AP3

Value at Risk per riskklass 30 juni 2014	Value at Risk, mkr	Value at Risk, %	Bidrag till totalrisk, procentenheter
Aktier	1 040	0,38	105,9
Räntor	177	0,06	-0,8
Krediter	26	0,01	-0,6
Inflation	172	0,06	15,4
Valuta	349	0,13	-24,8
Övrig exponering	126	0,05	3,2
Absolutavkastande strategier	53	0,02	1,6
<b>AP3 totalt</b>	<b>976</b>	<b>0,36</b>	<b>100</b>

Tabellen visar hur riskklasserna bygger upp den totala risken i portföljen. Riskklasserna samvarierar med varandra vilket medför att den totala risken är lägre än summan av risken för respektive riskklass, den s k diversifieringseffekten.

I AP3s portfölj utgör riskklass Aktier den dominerande risken. Riskklasserna Valuta och Räntor förväntas ha en negativ samvariation med aktierisken och bidrar därför med att minska portföljens totala risk. Riskklass Krediter innehåller både kreditrisk, som samvarierar positivt med aktierisken och ränterisk som samvarierar negativt med aktierisken. Ofta överväger dock ränterisken i riskklass Krediter. Diversifiering mellan olika tillgångsslag och geografiska marknader bidrar ytterligare till att hålla nere den totala risken i portföljen. Summan av risken per riskklass blir därför högre än risken för totalportföljen. Skillnaden utgör den så kallade diversifieringseffekten.

## LÅGA KOSTNADER

Rörelsekostnaderna för första halvåret uppgick till 90 (87) miljoner kronor. Därutöver hade fonden 82 (82) miljoner kronor i provisionskostnader, vilka redovisas som en minuspost på resultaträkningens intäktssida. Provisionskostnader utgörs av fasta förvaltningsarvodena för externa mandat, avtalade förvaltningsavgifter för onoterade aktier samt depåkostnader. Totala förvaltningskostnader, dvs rörelsekostnader och provisionskostnader, i relation till förvaltad kapital uppgick till 0,13 (0,14) procent uppräknat på årsbasis. Motsvarande siffra för fondens interna kostnader, dvs rörelsekostnader, uppgick till 0,07 (0,07) procent.

Förvaltningskostnader	Jan - jun 2014	Jan - jun 2013
Rörelsekostnader, mkr	90	87
Provisionskostnader, mkr	82	82
Rörelsekostnadsandel, % <sup>1</sup>	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, % <sup>2</sup>	0,13	0,14

<sup>1</sup> Rörelsens kostnader mätt i årstakt i procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

<sup>2</sup> Förvaltningskostnader (dvs rörelsekostnader och provisionskostnader) mätt i årstakt i procent av det genomsnittliga fondkapitalet

AP3s ambition är att på ett kostnadseffektivt sätt skapa en god riskjusterad avkastning. Strategin för att säkerställa en effektiv förvaltning är ett kontinuerligt förbättringsarbete och en beslutsmodell som beaktar förväntad avkastning, risk och kostnad.

## Internationell kostnadsjämförelse

För att utvärdera fondens kostnadseffektivitet deltar AP3 sedan nio år i en årlig benchmarkstudie där jämförelse görs med 17 globala pensionsfonder med liknande förvaltning. Benchmarkstudien bedrivs av det kanadensiska bolaget Cost Effectiveness Measurement, CEM. Studien beaktar den samlade kostnaden för att bedriva förvaltning, det förvaltade kapitalets storlek, portföljens sammansättning samt andelen aktiv förvaltning. Den senaste tillgängliga analysen gäller 2013 års kostnader och visar att AP3s kostnader är 28 procent lägre än snittet för jämförelsegruppens benchmark. De främsta anledningarna till AP3s lägre kostnader är att fonden betalar mindre för sin externa förvaltning än vad som är fallet med jämförelsegruppen men också att fonden har en hög andel intern förvaltning. Samtidigt kan nämnas att AP3s nettoavkastning för de fem senaste åren överstiger jämförelsegruppens avkastning med 21 procent. AP3 uppvisar således en god kostnadseffektivitet i sin förvaltning.

## ÄGAR- OCH HÅLLBARHETSFRÅGOR

Hållbart företagande är en förutsättning för att de bolag som Tredje AP-fonden investerar i ska kunna leverera långsiktigt god och stabil avkastning. Ett engagerat och ansvarsfullt ägande bidrar till välskötta bolag som över tid ger högre avkastning och lägre risk. Utgångspunkten i ägarstyrningsarbetet är fondens ägarpolicy som innehåller ett antal grundläggande principer för bolagsstyrningen och som anger hur fonden förhåller sig till bolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande. Principerna är övergripande och gäller för samtliga bolag där fonden har ett ägande, oavsett om det rör sig om svenska eller utländska innehav.

Redan 2006 skrev AP3 under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, Principles for Responsible Investments (PRI). Principerna uppmanar investerare att integrera miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter, så kallade ESG-aspekter, i finansiella analyser och beslutsprocesser. Undertecknandet innebär en avsiktsförklaring att AP3 stödjer initiativet och att fonden inom ramen för sitt uppdrag ska sträva efter att ta hänsyn till dessa principer. AP3 rapporterar årligen sitt hållbarhetsarbete till UN PRI.

AP3 eftersträvar att så öppet som möjligt redovisa hur fonden utövar sitt ägaransvar. Under bolagsstämmosäsongen utövade AP3 sin rösträtt på 53 svenska och 500 utländska bolagsstämmor. Inför årsstämmorna 2014 var AP3 representerad i valberedningen i fyra noterade bolag; Aerocrine, Agrokultura, Arise och Karolinska Development. Dessutom deltog AP3 i valberedningen i två onoterade bolag; Bergvik Skog och Vasakronan. En fördjupad redogörelse för AP3s agerande inför och på bolagsstämmorna samt fondens arbete med hållbarhetsfrågorna under perioden juli 2013-juni 2014 finns publicerad på [AP3s hemsida](#).

Dessutom samordnar AP1-AP4 arbetet med miljö- och etikfrågor i utländska bolag via det gemensamma Etikrådet. En årsrapport om rådets arbete inklusive pågående bolagsdialoger publicerades i april 2014 och kan laddas ned från Etikrådets hemsida [www.etikradetapfonderna.se](http://www.etikradetapfonderna.se).

AP3 har integrerat hållbarhet i hela investeringsprocessen vilket bedöms ge en bättre kontroll av portföljrisk och större möjligheter att bygga förtroende för fonden som portföljförvaltare. Samtliga interna investeringsmandat ska beakta fondens övergripande principer för hållbarhet vid portföljinvesteringar. I de externa mandaten har fonden satt upp tydliga rapporteringskrav för förvaltarna och det sker en regelbunden uppföljning.

AP3 är sedan ett par år tillbaka också ansluten till GRESB, Global Real Estate Sustainable Benchmark, en internationell branschorganisation för fastighetsinvesterar. Fondens onoterade svenska fastighetsbolag Vasakronan, Hemsö och Trophi rapporterar till GRESB:s databas. Fondens skogstillgångar är certifierade av FSC, Forest Stewardship Council, vilket borgar för att investeringarna främjar ett miljöanpassat, socialt ansvarstagande och ekonomiskt livskraftigt skogsbruk.

Under första halvåret genomfördes och initierades AP3 ett antal investeringar och aktiviteter inom ramen för hållbarhetsområdet:

- Fonden har sedan 2008 investerat i gröna obligationer och investerade under första halvåret ytterligare 1 miljard kronor. Den totala portföljen gröna obligationer uppgår nu till 3,3 miljarder kronor.
- AP3 har under första halvåret investerat i fonden Generation Climate Solutions Fund II. Fonden har en investeringsstrategi som bygger på övertygelsen att hållbarhetsforskning integreras i en strikt traditionell investeringsprocess och som kan leverera god avkastning. AP3 har sedan tidigare en investering i Generations Global Credit Fund som på liknande sätt investerar på kreditmarknader med ett hållbarhetsfokus.
- Under första halvåret initierades projekt för mätning av koldioxidbelastningen (carbon footprint) hos fondens innehav och projektet avses genomföras i sin helhet under hösten 2014.
- Fonden har fastställt en fortbildningsplan för medarbetarna. Utbildningen sker löpande på olika nivåer inom fonden, exempelvis kommer samtliga medarbetare att genomgå en utbildning inom hållbarhet via RI Fundamentals, *Responsible Investment*.

## PERSONAL

Antalet anställda uppgick till 56 personer per 30 juni 2014.

## STYRELSE

Inga förändringar av styrelsens sammansättning har skett under 2014.

## REGERINGENS UTVÄRDERING AV AP-FONDERNA

I den årliga utvärderingen av AP-fondernas verksamhet konstaterar Regeringen att det samlade resultatet för Första-Fjärde AP-fonderna och Sjätte AP-fonden uppgick till 128 miljarder kronor 2013 och att det samlade kapitalet var 1 058 miljarder kronor. De sammanlagda kostnaderna för förvaltningen av buffertkapitalet var 0,14 procent, dvs. på samma nivå som 2012. Fondernas avkastning sedan starten 2001 uppgår till 4,7 procent per år vilket väl överstiger ökningen i inkomstindex.

Sedan 2009 överstiger pensionsutbetalningarna de inbetalda pensionsavgifterna vilket innebär att AP-fonderna bidrar positivt med finansieringen av inkomstpensionerna till dagens pensionärer. Under 2013 tillförde Första-Fjärde AP-fonderna totalt 27,5 miljarder kronor till pensionsmyndigheten för utbetalningar av samma års inkomstpensioner. Underskottet beror på att den stora 40-talistgenerationen har börjat gå i pension och AP-fonderna kommer att fortsätta att bidra till finansieringen under överskådlig framtid.

De samlade tillgångarna i AP-fondssystemet ingår också i tillgångssidan vid beräkning av inkomstpensionssystemets finansiella ställning. Fondernas resultat har därför betydelse för om den automatiska balanseringen ska aktiveras eller inte. Idag utgör AP-fondernas kapital 13 procent av de samlade tillgångarna i pensionssystemet jämfört med 10 procent vid starten 2001.

Fonderna har bidragit positivt till den långsiktiga finansieringen genom att avkastningen är betydligt högre än utvecklingen i inkomstindex. Regeringen konstaterar att trots en mycket krävande utveckling på de finansiella marknaderna under 2000-talet, börjar nu buffertfonderna också bidra till förmögenhetsbildningen i inkomstpensionssystemet vilket också var det som avsågs när det nuvarande AP-fondssystemet infördes 2001. Därmed skapas möjlighet för framtida generationer att erhålla en god pension och för att undvika att den så kallade automatiska balanseringen aktiveras.

Regeringen anser att integrationen av hållbarhetsfrågor är centralt för AP-fondernas verksamhet och av stor betydelse för allmänhetens förtroende för fonderna och för pensionssystemet. AP-fondernas arbete med hållbarhet faller väl ut i en internationell jämförelse med andra pensionsfonder. Regeringen ser positivt på AP-fondernas arbete men anser att det är angeläget att fonderna ser möjligheterna att utveckla arbetet utifrån de rekommendationer som lämnats

I Regeringens sammanfattning nämns att Pensionsgruppen har föreslagit vissa förändringar av AP-fondernas struktur och placeringsregler samt förändringar som syftar till mer kostnadseffektiv förvaltning. I årets utvärdering konstateras samtidigt att systemet fungerar som det var tänkt och att AP-fonderna både bidragit till systemets finansiering och förmögenhetsbildningen.

## MER INFORMATION

På AP3s hemsida [www.ap3.se](http://www.ap3.se) under fliken Förvaltning finns fler tabeller samt innehavsförteckning över fondens olika tillgångar per 30 juni 2014.

## NÄSTA RAPPORTTILLFÄLLE

Resultat för helåret 2014 samt årsredovisning offentliggörs i februari 2015.

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i sammandrag i årsredovisningen 2013, sid 40, not 1. Årsredovisningen finns på AP3s hemsida [www.ap3.se](http://www.ap3.se).

Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

*Stockholm 29 augusti 2014*

*Kerstin Hessius, verkställande direktör*



## Resultaträkning

### Rörelsens intäkter, mkr

	Jan - juni 2014	Jan - juni 2013	Jan - dec 2013
Räntenetto	1 409	1 398	2 909
Erhållna utdelningar	2 920	2 109	2 854
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	5 376	6 652	21 709
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	1 451	1 731	4 765
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	3 094	-1 238	-1 597
Nettoresultat, derivatinstrument	753	1 444	3 746
Nettoresultat, valutakursförändringar	1 740	535	-1 659
Provisionskostnader	-82	-82	-155
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>16 661</b>	<b>12 549</b>	<b>32 572</b>

### Rörelsens kostnader

Personalkostnader	-60	-54	-110
Övriga administrationskostnader	-30	-33	-64
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>-90</b>	<b>-87</b>	<b>-173</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>16 571</b>	<b>12 462</b>	<b>32 398</b>

## Balansräkning

### Tillgångar, mkr

	2014-06-30	2013-06-30	2013-12-31
Aktier och andelar,			
Noterade	127 081	117 782	128 515
Onoterade	31 721	28 345	29 086
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	129 451	99 808	107 494
Derivat	1 195	2 116	3 081
Kassa och bankmedel	897	1 217	1 443
Övriga tillgångar	23 947	18 882	11 606
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 612	1 311	1 470
<b>Summa tillgångar</b>	<b>315 904</b>	<b>269 461</b>	<b>282 695</b>

### Fondkapital och skulder

#### Skulder

Derivat	4 198	3 630	1 899
Övriga skulder	39 085	23 498	22 262
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	42	45	58
<b>Summa skulder</b>	<b>43 326</b>	<b>27 173</b>	<b>24 220</b>

#### Fondkapital

Ingående fondkapital	258 475	232 956	232 956
Nettobetaling mot pensionssystemet	-2 468	-3 130	-6 880
Årets resultat	16 571	12 462	32 398
<b>Summa fondkapital</b>	<b>272 579</b>	<b>242 288</b>	<b>258 475</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>	<b>315 904</b>	<b>269 461</b>	<b>282 695</b>

# AP3

	Jan - juni 2014	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Flerårsöversikt</b>						
<b>Resultat och inflöden, mdkr</b>						
Nettoflöden till/från pensionssystemet	-2,5	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9
Resultat	16,6	32,4	22,6	-5,5	18,3	29,4
Fondkapital vid periodens slut	272,6	258,5	233,0	214,1	220,8	206,5
<b>Avkastning och kostnader totalportfölj, procent</b>						
Avkastning före kostnader	6,5	14,2	10,7	-2,4	9,1	16,4
Rörelsekostnader <sup>1</sup>	0,07	0,07	0,08	0,07	0,07	0,08
Provisionskostnader <sup>1</sup>	0,06	0,06	0,05	0,04	0,07	0,09
Avkastning efter kostnader	6,5	14,1	10,7	-2,5	9,0	16,3
Inflation	-0,1	0,1	-0,1	2,0	2,3	0,9
Real avkastning efter kostnader	6,6	14,0	10,7	-4,4	6,5	15,3
<b>Mdkr</b>						
Avkastning	16,7	32,6	22,8	-5,3	18,5	29,6
Rörelsekostnader	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1
Avkastning efter kostnader	16,6	32,4	22,6	-5,5	18,3	29,4
<b>Annualiserad avkastning efter kostnader, procent<sup>5</sup></b>						
Fem år	8,2	9,3	1,9			
Tio år	6,4	6,5	6,7			
<b>Risk</b>						
Risk (standardavvikelse) <sup>3</sup> %	4,2	4,9	5,3	9,2	7,0	9,9
Risk (standardavvikelse) i likvida tillgångar, %	4,7	5,7	6,3			
Sharpekvot	3,0	2,8	1,8	neg	1,2	2,0
Sharpekvot likvida tillgångar	2,6	2,3	1,6			
<b>Valutaexponering<sup>4</sup></b>						
% av totalportföljen	23,5	20,4	22,0	19,3	11,3	8,3
<b>Extern förvaltning</b>						
% av totalportföljen	33,7	35,2	35,7	34,8	41,0	40,7
<b>Förvaltningskostnader</b>						
% av förvaltad kapital						
Rörelsekostnader <sup>1</sup>	0,07	0,07	0,08	0,07	0,07	0,08
Rörelsekostnader + provisionskostnader <sup>1</sup>	0,13	0,13	0,14	0,11	0,14	0,17
<b>Antal anställda</b>	56	53	56	57	56	55

<sup>1</sup> Beräknat som annualiserat.

<sup>2</sup> Beräknat som förändring i konsumentprisindex 30 juni jämfört med 31 december året innan.

<sup>3</sup> Visas fr o m 2010 för totalportföljen. T o m 2009 avser risksiffran endast den marknadsnoterade portföljen.

<sup>4</sup> Exklusive exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist.

<sup>5</sup> Avkastningen är annualiserade med faktor 4,5 respektive 9,5 för att erhålla jämförbarhet med motsvarande mått i årsrapporterna.

# AP3

Marknadsvärde per tillgångsslag	Jan - jun 2014	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Totalt, mdkr</b>	<b>272,6</b>	<b>258,5</b>	<b>233,0</b>	<b>214,1</b>	<b>220,8</b>	<b>206,5</b>
<i>Varav</i>						
Svenska aktier	29,9	32,6	26,2	28,7	32,0	26,5
Utländska aktier	96,1	95,4	81,0	76,3	78,8	76,2
Nominella räntebärande, Sverige	53,1	50,7	54,2	41,7	31,6	13,6
Nominella räntebärande, utlandet	35,5	18,2	17,2	14,6	28,7	42,3
Reala räntebärande, Sverige	15,0	14,5	15,3	17,1	1,5	0,1
Reala räntebärande, utlandet	0,0	7,1	2,8	4,2	13,7	14,2
Onoterade aktier, Sverige & utlandet <sup>1</sup>	10,4	9,8	11,4	11,5	10,9	9,8
Fastighetsexponering	31,5	28,5	19,6	15,7	16,9	16,0
Nya strategier <sup>2</sup>	-	-	-	-	6,9	7,7
Övriga tillgångar <sup>3</sup>	1,1	1,6	5,2	4,2	-	-

<sup>1</sup> Onoterade aktier innehåller noterade innehav avseende life science-portföljen fram till och med 2007. Från 2008 ingår dessa under nya strategier.

<sup>2</sup> Under 2011 har Nya strategier fördelats ut på respektive tillgångsslag. De investeringar som inte har en naturlig placering inom något tillgångsslag har klassificerats som Övriga tillgångar.

<sup>3</sup> Under Övriga tillgångar redovisas bl a investeringar i konvertibler och försäkringsrelaterade risker.